



今月の経済・金融情勢

～わが国をめぐる経済・金融の現状～

2020年6月25日

農林中金総合研究所

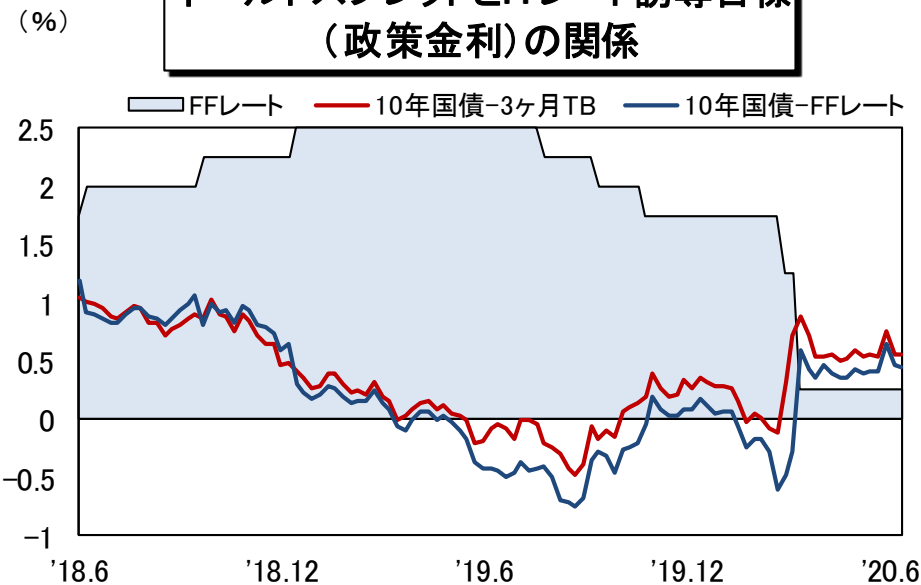
調査第二部

<https://www.nochuri.co.jp/publication/situation/index.html>

- 【米 国】 ・ 米国の経済指標:雇用統計(5月)の非農業部門雇用者数は前月から250万人増、失業率は13.3%へと低下。物価については、4月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比0.5%、1.0%と物価目標の2%を下回って推移している。実質個人消費支出は前月比13.2%減。
- 【中 国】 ・ 中国の経済指標:新型コロナの影響を受けて20年1～3月期の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と大幅に悪化。その後は感染拡大がひとまず収束したほか、政府の経済対策の効果も手伝って、経済活動は緩慢ながら回復しつつある。
- 【日 本】 ・ 日本の経済指標:民間設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の4月分は前月比▲12.0%と、2ヶ連続で減少した。4～6月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲0.9%と4四半期連続の減少が見込まれる。4月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲9.8%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲4.1%、6月は同3.9%となっている。全体としては、持ち直しに転ずるも厳しい状態は継続。
- 【金融市場】 ・ 長期金利(新発10年国債利回り):3月下旬以降の長期金利(新発10年物国債利回り)は操作目標であるゼロ%近傍での展開が続いている。
- ・ 日経平均株価:5月下旬から6月上旬にかけては、世界的に経済活動が再開され、景気回復期待が強まったことから、23,000円台を回復した。しかし、感染第2波への警戒も根強く、その後は一旦調整、直近は上値の重い展開となっている。
- ・ ドル円相場:主要国の財政支援や金融緩和措置がほぼ出揃ってきたこともあり、4月中旬から5月下旬にかけては107円前後での方向感の乏しい展開が続いた。6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は直近に至るまで再び107円前後で推移している。
- ・ 原油相場(NY市場・WTI期近):原油生産量をめぐるサウジアラビアとロシアの対立が原油増産と低価格競争に発展したことで、3月9日以降、原油価格が急落。さらに4月半ばには貯蔵場所が不足する懸念から先物価格が一時大きくマイナスとなった。足元では、減産合意が履行されていることもあり、1バレル=30ドル後半まで回復。

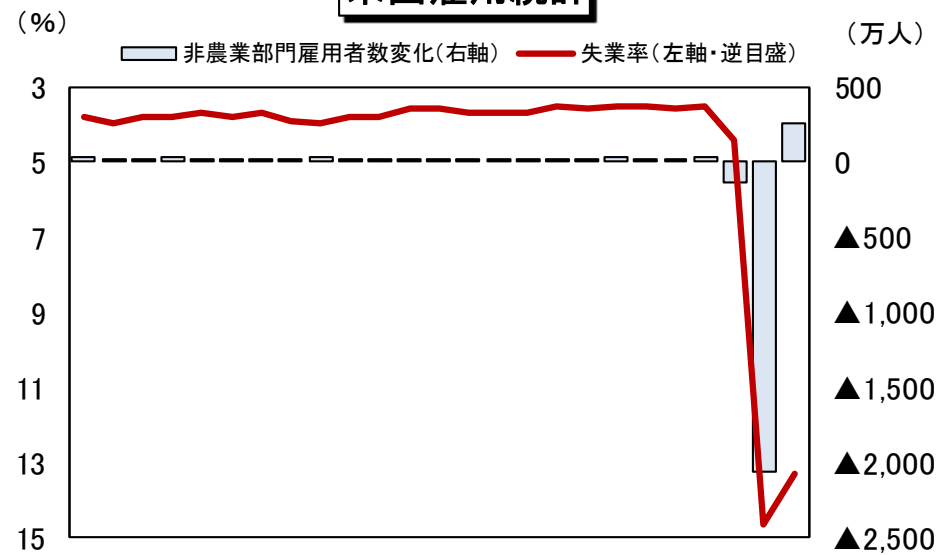
米国経済：4月に底入れが確認された

イールドスプレッドとFFレート誘導目標 (政策金利)の関係



(資料) Bloombergより作成

米国雇用統計

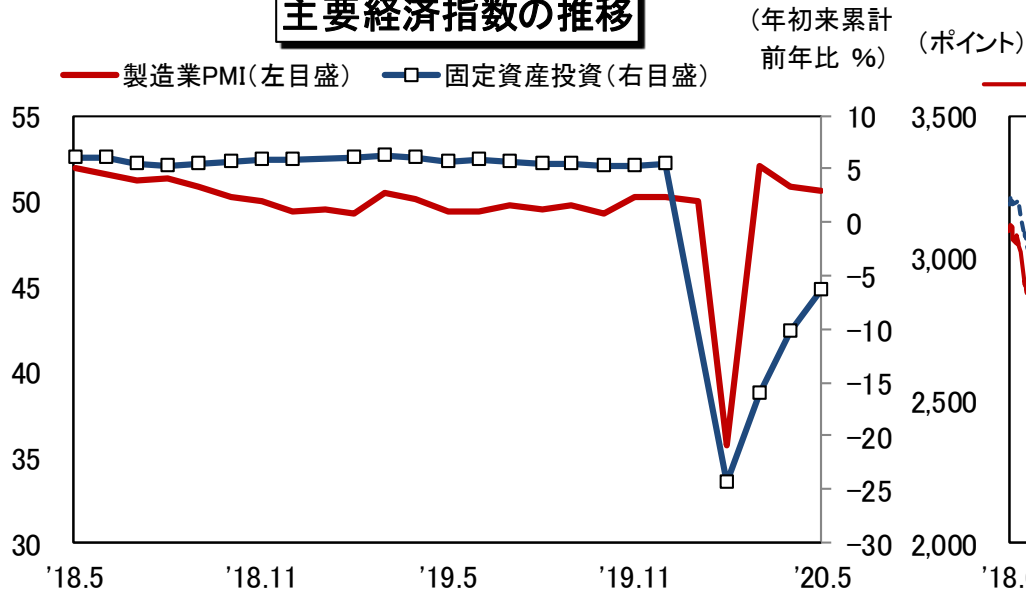


(資料) Bloombergより作成

- 米国金融政策**: 最大6,000億ドル相当のメインストリート貸し付けプログラム (MSLP) の一部である社債購入プログラム (Secondary Market Corporate Credit Facility (SMCCF)、2,500億ドル) を開始。6月のFOMCでは現在の資産買い入れペース(一月当たり、米国債800億ドル、MBS400億ドル)を向こう数か月にわたって継続することが決定された。
- 米国経済**: 雇用統計(5月)の非農業部門雇用者数は前月から250万人増、失業率は13.3%へと低下。物価については、4月の個人消費デフレーター(総合)と食品・エネルギーを除くコアはそれぞれ前年比0.5%、1.0%と物価目標の2%を下回って推移している。実質個人消費支出は前月比13.2%減。ただし、5月の小売売上高は反発したことで、全体としては4月に底入れが確認された。

中国経済：緩慢ながら回復しつつある

主要経済指数の推移



(資料) Bloombergより作成 (注) 固定資産投資は農村家計を除く値。

中国株価・為替の推移



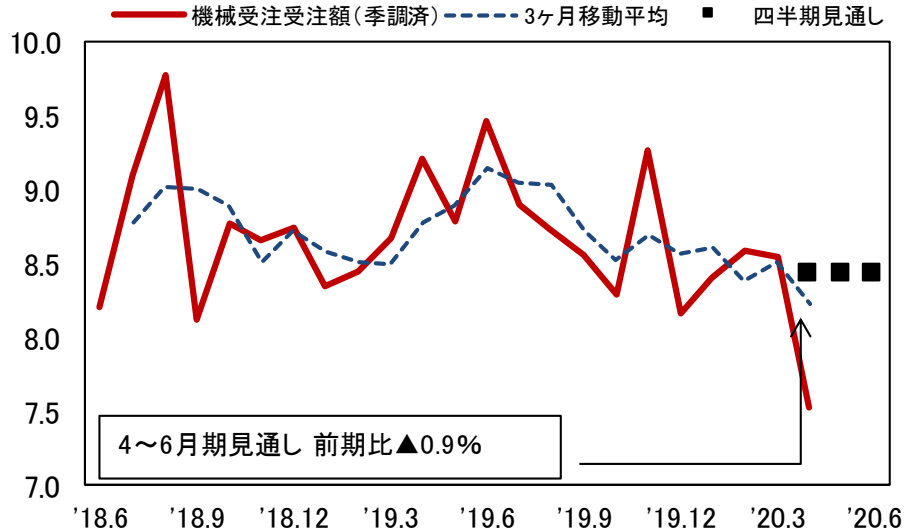
(資料) Bloombergより作成

- **中国経済**: 新型コロナの影響を受けて20年1～3月期の実質GDP成長率は前年比▲6.8%と19年10～12月期(同6.0%)から急落。足元5月の経済指標は、小売売上総額、固定資産投資は減少幅が縮小したものの、前年割れ状態は継続している。
- **金融市場**: 3月には大きく下落した上海総合指数は経済活動の再開や政府の経済対策への期待などを背景に、4月以降持ち直し基調にある。ただし、北京市内の食品卸売市場での集団感染の発生を受けて感染第2波への警戒の高まりや米中摩擦激化への懸念等を受けて上値の重い展開となった。

国内経済：持ち直しに転ずるも厳しい状態は継続

(千億円)

国内：機械受注(船舶・電力を除く民需)



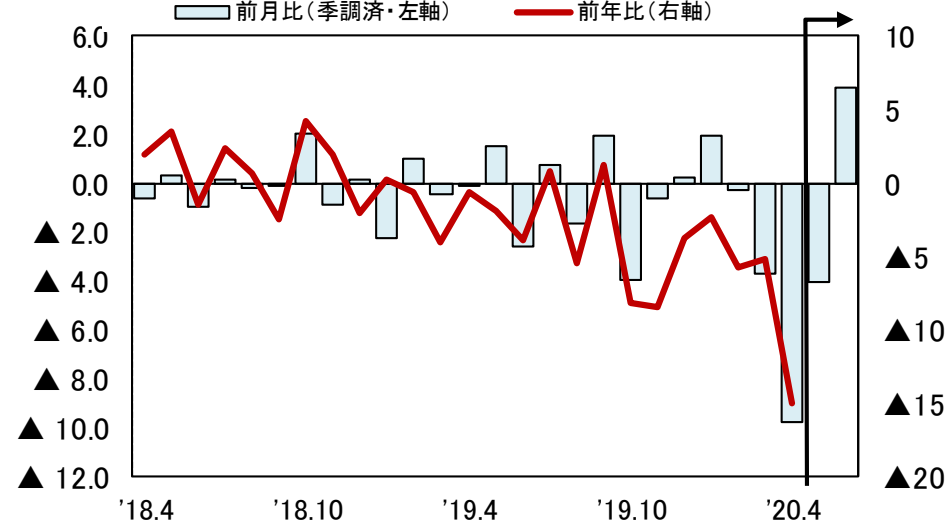
(資料) Bloomberg(内閣府「機械受注統計」)より作成

(%)

国内：鉱工業生産

製造工業
生産予測

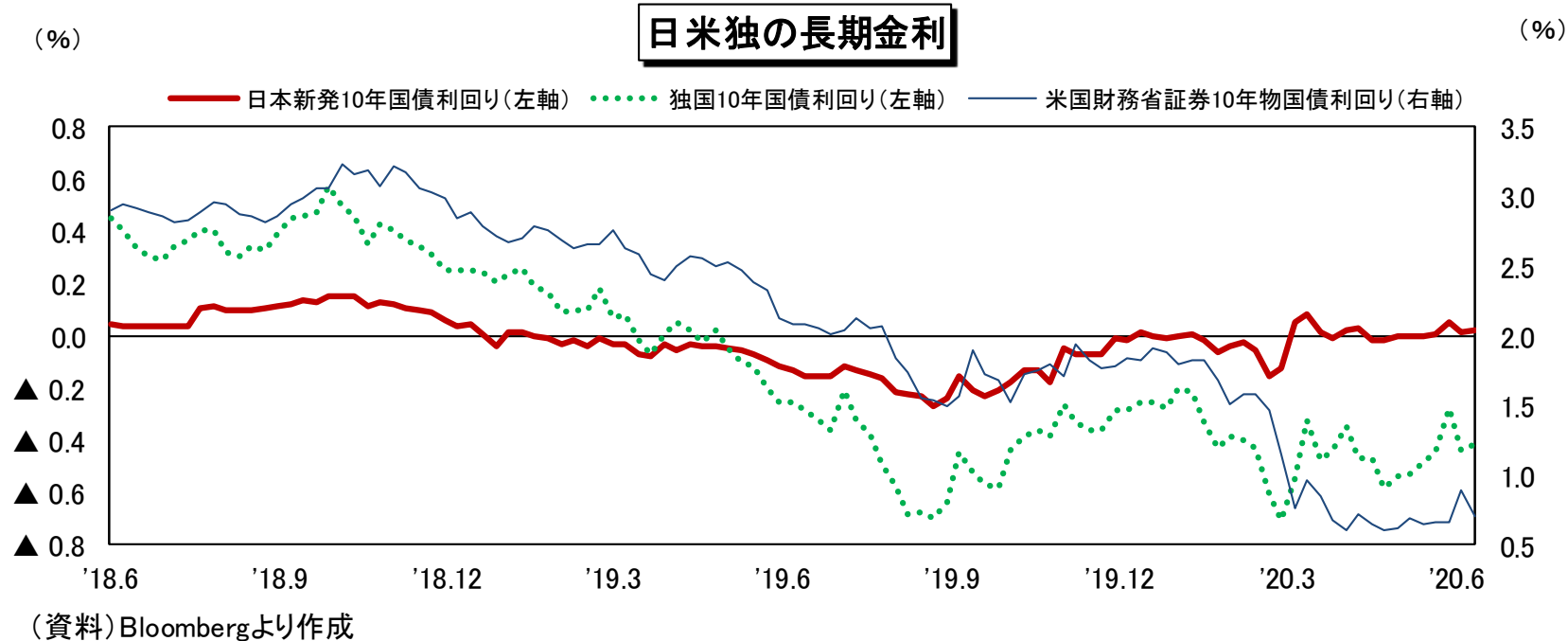
(%)



(資料) Bloomberg(経済産業省「鉱工業生産」)より作成

- **機械受注**: 民間設備投資の先行指標である機械受注(船舶・電力を除く民需)の4月分は前月比▲12.0%と、2ヶ連続で減少した。4~6月期見通し(内閣府集計)では、前期比▲0.9%と4四半期連続の減少が見込まれる。
- **鉱工業生産**: 4月の鉱工業生産指数(確報)は、前月比▲9.8%。製造工業生産予測調査によると、5月は前月比▲4.1%、6月は同3.9%となっている。
- 全体としては、緊急事態宣言解除で持ち直しに転ずるも厳しい状態は継続。

長期金利：ゼロ%近傍での展開



- 日銀金融政策**: 6月15～16日に開催された金融政策決定会合では、金融政策自体は現状維持であったが、政府が実質無利子・無担保の融資枠を拡大(約28兆円)したことや特別オペのオペ先の倍増などに合わせ、「新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム」の総枠を75兆円から110兆円(内訳は、CP・社債等の買入れ(上限20兆円)、新型コロナ対応特別オペ(約90兆円、5月に決定した新たな資金供給手段を含む))へ拡大した。
- 長期金利(新発10年国債利回り)**: 2月下旬から3月中旬にかけてコロナ禍の影響を巡って金利が乱高下するなど、パニック的な動きも散見されたが、日銀を含む主要国中銀による潤沢な資金供給や国債買入れの増額などもあり、3月下旬以降の長期金利(新発10年物国債利回り)は操作目標であるゼロ%近傍での展開が続いている。

株価：直近は上値の重い展開

(円)

日経平均株価指数



(資料) Bloombergより作成

(ドル)

ニューヨークダウ工業株30種平均指数



(資料) Bloombergより作成

- **日本株価(日経平均)**: 3月下旬以降は、主要国政府・中銀による大胆な景気下支え策が打ち出され、大量の流動性が供給されたことなどが好感され、持ち直しに転じた。5月下旬から6月上旬にかけては、世界的に経済活動が再開され、景気回復期待が強まったことから、23,000円台を回復した。しかし、感染第2波への警戒も根強く、その後は一旦調整、直近は上値の重い展開となっている。
- **米国株価(NYダウ平均)**: 4月以降、財政金融政策を好感して緩やかな上昇基調での推移となっている。こうした支援策は必要に応じて今後も継続される一方で、経済活動の完全な形での再開は望み薄となるなか、バリュエーションの高止まりは否めない。

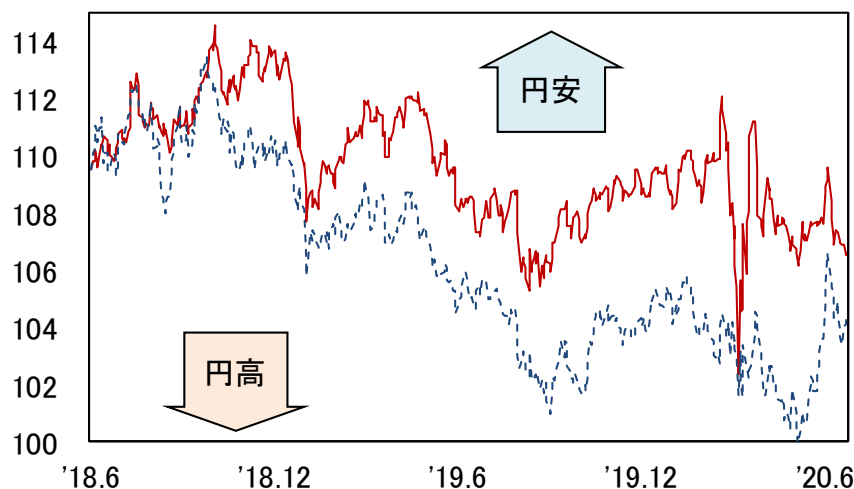
為替：再び107円前後で推移

(円/ドル)

円の対ドル及び対ユーロ相場

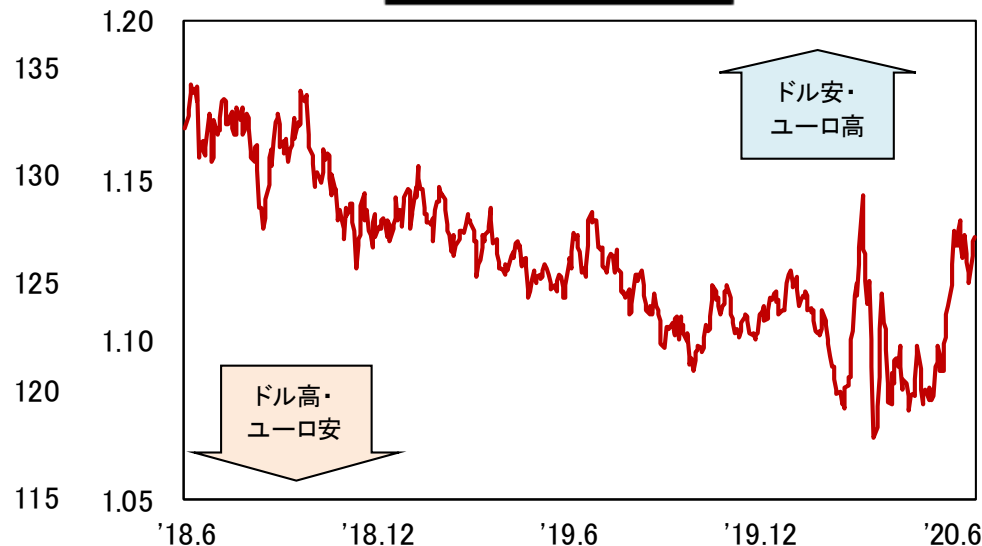
(円/ユーロ) (ドル/ユーロ)

— 円/ドル(左軸) - - - 円/ユーロ(右軸)



(資料) Bloombergより作成

ドルの対ユーロ相場



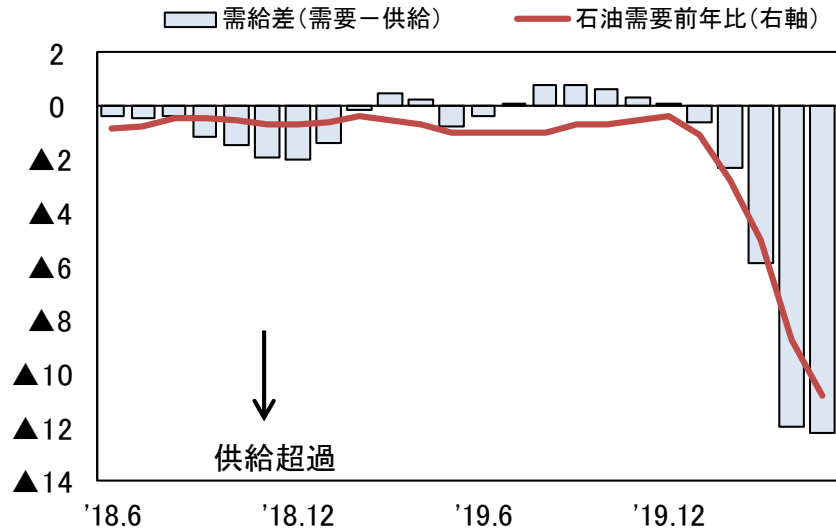
(資料) Bloombergより作成

- **ドル円相場**: 主要国の財政支援や金融緩和措置がほぼ出揃ってきたこともあり、4月中旬から5月下旬にかけては107円前後での方向感の乏しい展開が続いた。6月上旬には米国経済のV字回復期待からドル高が進む場面もあったが、その後は直近に至るまで再び107円前後で推移している。
- **ユーロ円相場**: 5月には欧州各国でも都市封鎖など新型コロナの感染拡大抑制のための制限が段階的に解除、経済活動の再稼働が始まり、徐々にユーロ高が進行、6月上旬には一時1ユーロ＝124円台となった。しかし、その後は感染第2波への警戒が高まるなど、リスクオフが強まり、ユーロ高が修正された。

原油：急落後、1バレル=30ドル後半まで回復

(百万バレル)

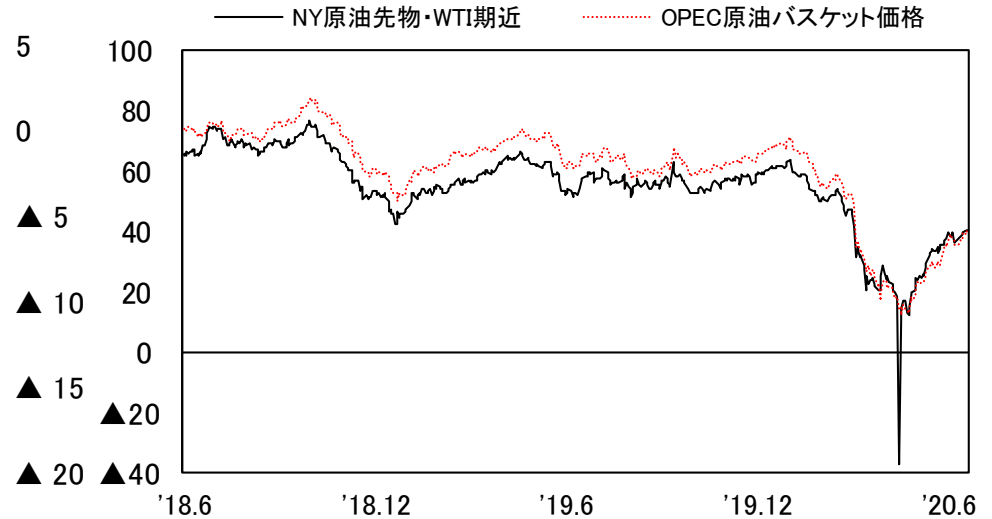
石油需給(3ヶ月移動平均)



(資料)Bloombergより作成

(%) (ドル/バレル)

国際原油市況



(資料)Bloombergより作成

- 原油先物(ニューヨーク市場・WTI期近):原油生産量をめぐるサウジアラビアとロシアの対立が原油増産と低価格競争に発展したことで、3月9日以降、原油価格が急落。さらに4月半ばには貯蔵場所が不足する懸念から先物価格が一時大きくマイナスとなった。足元では、減産合意が履行されていることもあり、1バレル=30ドル後半まで回復。
- 米エネルギー情報局(EIA):6月のエネルギー見通しでは、20年の原油先物(WTI期近)の平均価格は1バレル=35.14ドル、21年は1バレル=43.88ドルとしている。

政府・日銀の景気判断

年 月		政府月例経済報告		経済・物価情勢の展望等	
2019年	6月	➡	景気は、輸出や生産の弱さが続いているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	7月	➡	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	8月	➡	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。		
	9月	➡	景気は、輸出を中心に弱さが続いているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	10月	➡	景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	11月	➡	景気は、輸出を中心に弱さが長引いているものの、緩やかに回復している。		
	12月	➡	景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
2020年	1月	➡	景気は、輸出が引き続き弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増しているものの、緩やかに回復している。	➡	わが国の景気は、輸出、生産面に海外経済の減速の影響がみられるものの、緩やかに拡大している。
	2月	➡	景気は、輸出が弱含むなかで、製造業を中心に弱さが一段と増した状態が続いているものの、緩やかに回復している。		
	3月	➡	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、D17足下で大幅に下押しされており、厳しい状況にある。	➡	わが国の景気は、このところ弱い動きとなっている。新型コロナウイルス感染症の拡大などの影響に注意が必要である。
	4月	➡	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速に悪化しており、極めて厳しい状況にある。	➡	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、厳しさを増している。
	5月	➡	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、急速な悪化が続いており、極めて厳しい状況にある。		
	6月	➡	景気は、新型コロナウイルス感染症の影響により、極めて厳しい状況にあるが、下げ止まりつつある。	➡	わが国の景気は、内外における新型コロナウイルス感染症の影響により、きわめて厳しい状態にある。

(資料)内閣府「月例経済報告」、日銀「経済・物価情勢の展望」、会合終了後の声明文より農中総研作成 (注) 矢印は景気判断の方向を示す



農林中金総合研究所

無断転載を禁じます。本資料は情報提供のみを目的に作成されたものです。投資のご判断等のご自身の責任でお願いいたします。

©2020 Norinchukin Research Institute Co., Ltd.

〒151-0051 東京都渋谷区千駄ヶ谷5-27-11

(株)農林中金総合研究所 調査第二部

TEL03-6362-7764 sako.yoshifumi@nochuri.co.jp